

# **Pactos em moeda estrangeira ou com reajuste indexado em moeda estrangeira**

Rodrigo Rabelo Tavares Borba

<http://www.bndes.gov.br/bibliotecadigital>

# **Pactos em moeda estrangeira ou com reajuste indexado em moeda estrangeira**

**Rodrigo Rabelo Tavares Borba\***

## **Resumo**

O presente estudo analisa a questão dos contratos em moeda estrangeira, bem como dos contratos em reais indexados em moeda estrangeira, apresentando a posição da doutrina e da jurisprudência sobre o tema.

## **Abstract**

This paper analyzes the subject of foreign currency contracts as well as contracts in real indexed to foreign currency, based on the position of doctrine and jurisprudence.

---

\*Advogado do BNDES. Este artigo é de exclusiva responsabilidade do autor, não refletindo, necessariamente, a opinião do BNDES.

## Introdução

Este artigo analisa a problemática da estipulação de contratos em moeda estrangeira e em que termos e condições tais pactos seriam admissíveis no contexto legal brasileiro. Essa questão mostra-se relevante para o BNDES, pois, com base nos pontos a seguir debatidos, será possível escolher, com segurança jurídica, qual o veículo mais indicado para cada investimento, especialmente tendo em vista que o Sistema BNDES conta atualmente com uma subsidiária na Inglaterra, a BNDES Limited.<sup>1</sup>

Serão debatidas, ao longo deste estudo, basicamente, duas questões inter-relacionadas. São elas: (1) Em que hipóteses seria admissível pactuar contratos em moeda estrangeira no Brasil? (2) Seria possível estabelecer um contrato em reais, com reajuste atrelado à variação cambial?

---

<sup>1</sup> A BNDES Limited é uma subsidiária integral do BNDES, constituída no Reino Unido, e tem como principal finalidade a aquisição de participações acionárias em outras companhias, por ser uma *investment holding company*. Inaugurada em novembro de 2009, em Londres, a subsidiária representou a chegada do Banco a um dos principais centros financeiros do mundo, constituindo mais uma etapa da expansão das atividades da instituição para fora do Brasil. Também são objetivos da subsidiária aumentar a visibilidade do Banco na comunidade financeira internacional e auxiliar de maneira mais efetiva as empresas brasileiras que estão em processo de internacionalização ou aquelas que buscam oportunidades no mercado internacional.

Além de ser um ponto de referência e de apoio para as companhias brasileiras que já têm presença global, a BNDES Limited é a ponte entre investidores internacionais e as grandes oportunidades de investimento oferecidas pelo Brasil, que conta com grande fronteira de investimentos em infraestrutura, sofisticado setor industrial e agronegócio com competitividade única em escala mundial.

## Pactos em moeda estrangeira no Brasil

Consoante o disposto no art. 315 do Código Civil Brasileiro, as “dívidas em dinheiro deverão ser pagas no vencimento, em moeda corrente e pelo valor nominal, salvo o disposto nos artigos subsequentes”. Na mesma esteira, arremata o art. 318 do mesmo diploma que “são nulas as convenções de pagamento em ouro ou em moeda estrangeira, bem como para compensar a diferença entre o valor desta e o da moeda nacional, excetuados os casos previstos na legislação especial”.

Logo, “excetuados os casos previstos na legislação especial”, tanto o pagamento como a correção monetária devem ser feitos com base na moeda corrente nacional.

A legislação especial, contudo, pode estabelecer exceções à regra da moeda nacional, conforme vai se demonstrar a seguir.

### Decreto-Lei 857/69 (art. 2º)

Esse decreto-lei, recepcionado com força de lei ordinária, traz as principais exceções à regra geral mencionada.

Em tal diploma legislativo, depois de o art. 1º repetir a regra geral de que “são nulos de pleno direito os contratos, títulos e quaisquer documentos, bem como as obrigações que exequíveis no Brasil, estipulem pagamento em ouro, em moeda estrangeira, ou, por alguma forma, restrinjam ou recusem, nos seus efeitos, o curso legal” monetário, o art. 2º estipula as exceções em que seria admissível a previsão tanto do pagamento em moeda estrangeira como da correção da dívida com base na variação da moeda estrangeira em relação à moeda nacional. São elas:

Art. 2º Não se aplicam as disposições do artigo anterior:

I - aos contratos e títulos referentes a importação ou exportação de mercadorias;

II - aos contratos de financiamento ou de prestação de garantias relativos às operações de exportação de bens de produção nacional, vendidos a crédito para o exterior;

III - aos contratos de compra e venda de câmbio em geral;

IV - aos empréstimos e quaisquer outras obrigações cujo credor ou devedor seja pessoa residente e domiciliada no exterior, excetuados os contratos de locação de imóveis situados no território nacional;

V - aos contratos que tenham por objeto a cessão, transferência, delegação, assunção ou modificação das obrigações referidas no item anterior, ainda que ambas as partes contratantes sejam pessoas residentes ou domiciliadas no país.

A primeira hipótese em que se mostra possível a pactuação em moeda estrangeira está prevista no art. 2º, inciso I. Seriam os casos de contratos e títulos referentes à importação ou à exportação de mercadorias, hipóteses em que a presença de um elemento estrangeiro justificaria a exceção. Na mesma linha, o inciso II refere-se aos contratos de financiamento ou prestação de garantias relativas às operações de exportação de bens de produção nacional, vendidos a crédito para o exterior. Aqui, da mesma forma que no inciso I, a presença de um elemento estrangeiro justificaria a pactuação em moeda estrangeira. Há ainda a hipótese prevista no inciso III, referente aos contratos de compra e venda de câmbio, que, por uma razão intrínseca, exigem a presença da moeda estrangeira. Já na hipótese do inciso IV, há uma verdadeira regra geral, a autorizar a utilização de moeda estrangeira em quaisquer empréstimos ou obrigações cujo credor ou devedor seja pessoa residente e domiciliada no exterior, com exceção do caso de locação de imóveis situados no Brasil. Por fim, o inciso V autoriza que os contratos que tenham por objeto a cessão, transferência, delegação, assunção ou modificação das obrigações mencionadas no inciso IV possam ser em moeda estrangeira, ainda que ambas as partes contratantes sejam pessoas residentes ou domiciliadas no país.

Além do Decreto-Lei 857/69, há outros diplomas legislativos que admitem o pagamento em moeda estrangeira. A seguir, comentam-se alguns deles.

### **Arrendamento mercantil**

A Lei 8.880/94, que dispõe sobre o Programa de Estabilização Econômica e o Sistema Monetário Nacional e institui a Unidade Real de Valor (URV), prevê expressamente a possibilidade excepcional de reajuste vinculado à variação cambial nos contratos de arrendamento mercantil baseados em captação externa:

Art. 6º – É nula de pleno direito a contratação de reajuste vinculado à variação cambial, exceto quando expressamente autorizado por lei federal e nos contratos de arrendamento mercantil celebrados entre pessoas residentes e domiciliadas no País, com base em captação de recursos provenientes do exterior.

O mencionado dispositivo reforça a proibição, como regra geral, da contratação em moeda estrangeira, mas abre uma exceção em que o contrato de *leasing* poderia ser pactuado em moeda estrangeira. A exceção seria a hipótese de arrendamento mercantil cuja captação tenha sido feita com recursos provenientes do exterior.

### **Debêntures**

Debêntures são valores mobiliários que conferem a seus titulares um direito creditício contra uma sociedade anônima emissora. Os termos e condições de remuneração e eventual direito de conversão deverão estar consignados na escritura de emissão.

Embora haja certa divergência doutrinária, pode-se entender a debênture como uma modalidade exótica de mútuo. As debêntures

também se aproximam dos títulos de crédito, apesar de serem analisadas sempre em uma perspectiva global.

Isso porque as debêntures são, por natureza, títulos de série ou de massa e, por conseguinte, fungíveis. São criadas como unidades autônomas, de um conjunto de títulos padronizados, e não singularmente, e os direitos que conferem são descritos na escritura de emissão. Cada debênture é um título distinto, mas todos os títulos da mesma série têm, por expressa disposição legal (art. 53, § único, da Lei das Sociedades Anônimas, Lei 6.404/76), igual valor nominal e conferem aos titulares os mesmos direitos [Lamy Filho e Pedreira (2009)].

No que concerne mais especificamente ao ponto de interesse deste trabalho, que é a indexação de obrigações em moedas estrangeiras, vale ressaltar que a Lei das Sociedades Anônimas, em seu art. 54, §1º, preceitua que a debênture poderá conter cláusula de correção monetária com base na variação da taxa cambial ou em outros referenciais não expressamente vedados em lei.

Falece, portanto, poder ou competência administrativa para o Banco Central (Bacen) ou a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a exemplo do que fizeram por meio da Decisão Conjunta 7/99, proibir a emissão de debênture com cláusula de correção pela variação cambial. Em virtude da flagrante violação ao art. 54, §1º, da Lei 6.404/76, essa decisão conjunta foi tacitamente revogada pela Decisão Conjunta CVM/Bacen 13/2003, que permitiu a correção com base na variação cambial.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Art. 2º Alternativamente à forma de remuneração prevista no art. 1º, é admitida a emissão de debêntures com cláusula de correção, com base nos coeficientes fixados para correção de títulos da dívida pública federal, na variação da taxa cambial ou em índice de preços, ajustada, para mais ou para menos, por taxa fixa.

## **A questão da vigência do Decreto-Lei 857/69 e do art. 6º da Lei 8.880/94**

Analizando a legislação mais recente sobre a matéria, percebe-se que tanto o Decreto-Lei 857/69 como a Lei 8.880/94 estão plenamente em vigor, consubstanciando assim as hipóteses em que se mostra lícita a estipulação de obrigações em moeda estrangeira.

A Lei 9.069/95, que instituiu o Plano Real, preceituou em seu art. 27, §1º, a seguinte regra:

Art. 27. A correção, em virtude de disposição legal ou estipulação de negócio jurídico, da expressão monetária de obrigação pecuniária contraída a partir de 1º de julho de 1994, inclusive, somente poderá dar-se pela variação acumulada do Índice de Preços ao Consumidor, Série r - IPC-r.

§ 1º O disposto neste artigo não se aplica:

I - às operações e contratos de que tratam o Decreto-lei nº 857, de 11 de setembro de 1969, e o art. 6º da Lei nº 8.880, de 27 de maio de 1994;

II - aos contratos pelos quais a empresa se obrigue a vender bens para entrega futura, prestar ou fornecer serviços a serem produzidos, cujo preço poderá ser reajustado em função do custo de produção ou da variação de índice que reflita a variação ponderada dos custos dos insumos utilizados;

III - às hipóteses tratadas em lei especial.

Por sua vez, o art. 1º, § único, inciso I, da Medida Provisória 1.875-52, de 30 de junho de 1999, aprovada como Lei 10.192/2001, reafirmou a vigência das exceções:

Art. 1º As estipulações de pagamento de obrigações pecuniárias exequíveis no território nacional deverão ser feitas em Real, pelo seu valor nominal.

Parágrafo único. São vedadas, sob pena de nulidade, quaisquer estipulações de:



I - pagamento expressas em, ou vinculadas a ouro ou moeda estrangeira, *ressalvado o disposto nos arts. 2º e 3º do Decreto-Lei nº 857, de 11 de setembro de 1969, e na parte final do art. 6º da Lei nº 8.880, de 27 de maio de 1994;*

II - reajuste ou correção monetária expressas em, ou vinculadas a unidade monetária de conta de qualquer natureza;

III - correção monetária ou de reajuste por índices de preços gerais, setoriais ou que reflitam a variação dos custos de produção ou dos insumos utilizados, *ressalvado o disposto no artigo seguinte.*

Portanto, pode-se asseverar que tanto o Decreto-Lei 857/69 como a Lei 8.880/94 estão plenamente em vigor.

### **Pactos em reais, com reajuste atrelado à variação cambial**

Doutrinariamente, distinguem-se os conceitos de “dívida de dinheiro” e de “dívida de valor”.

Pelo conceito de dívida de dinheiro, a dívida é considerada por seu valor nominal, independentemente de sua expressão econômica. Esse conceito é baseado no princípio do nominalismo, expresso no art. 315 do Código Civil.

Já o conceito de dívida de valor leva em consideração as variações no poder de compra da moeda, sendo por isso ajustada por meio da chamada “cláusula de escala móvel” ou simplesmente “cláusula de correção monetária”.

Questiona-se, contudo, se seria possível estipular contratualmente que o pagamento de uma dívida, embora feito em reais, pudesse ser reajustado, por exemplo, pela variação do dólar no

período. Ou seja, seria admissível a indexação de um contrato em reais no dólar?

Segundo o já mencionado art. 318 do Código Civil, “são nulas as convenções de pagamento em ouro ou em moeda estrangeira, bem como para compensar a diferença entre o valor desta e o da moeda nacional, excetuados os casos previstos na legislação especial”. Ou seja, em regra, são vedados tanto o pagamento em moeda estrangeira como a utilização da variação da moeda estrangeira como índice de reajuste, salvo se previsto em legislação especial.

Observe-se, portanto, que há um coerente paralelismo nessa matéria. Nos casos em que é possível a estipulação do próprio contrato em moeda estrangeira, também será possível estipular o contrato em reais, mas com reajuste atrelado à variação cambial. Por outro lado, nos casos em que é vedada a estipulação do próprio contrato em moeda estrangeira, também será vedada a estipulação do contrato em reais com reajuste atrelado à variação cambial. Essa é a posição manifestada pelos juristas Gustavo Tepedino, Heloisa Helena e Maria Celina Bodin de Moraes:

A crescente desvalorização monetária, por um lado, e a intervenção estatal na economia, por outro, formaram o cenário em que o legislador, passando a ter no controle da moeda um meio de direção e regulação da economia, tomou o caminho da proibição de cláusulas de indexação vinculadas ao ouro ou a moeda estrangeira – inicialmente, tais alterações se materializaram no Decreto nº 23.501, de 27.11.33, já revogado, e posteriormente no Decreto-Lei 857, de 11.9.69, o qual, em seu art. 1º, reproduziu a proibição do pagamento em ouro ou em qualquer espécie de moeda estrangeira.

*A lei veda tanto o pagamento em espécie, por tais mecanismos, como a sua utilização como cláusula de escala móvel para fins de indexação das prestações previstas em reais* [Tepedino, Barbosa e Moraes (2004, p. 614)].

**Seria válida a estipulação de contrato em moeda estrangeira, mas com a obrigação de que o pagamento fosse em reais? Qual a consequência da estipulação de um contrato em moeda estrangeira em uma hipótese em que essa estipulação seja vedada? Esse contrato seria nulo?**

Consoante o disposto no art. 1º do Decreto-Lei 857, são nulos de pleno direito os contratos, títulos e quaisquer documentos, bem como as obrigações que, exequíveis no Brasil, estipulem pagamento em ouro, em moeda estrangeira, ou que, por alguma forma, restrinjam ou recusem, em seus efeitos, o curso legal da moeda nacional.

Segundo alguns julgados, o art. 1º vedaria apenas o pagamento em moeda estrangeira, e não a estipulação contratual em moeda estrangeira. Ou seja, por essa tese, poder-se-ia celebrar um contrato em dólar (ou em reais indexado no dólar), desde que o pagamento fosse feito em reais. Veja-se a seguir uma notícia de julgado do Superior Tribunal de Justiça (STJ) quanto a isso – Recurso Especial 259.738:

13/09/2000

STJ decide que moeda estrangeira pode indexar contratos

O dólar americano pode ser utilizado como referencial de correção para contratos, desde que a obrigação e o pagamento contratados sejam feitos em moeda nacional. [...] Quanto à utilização do dólar como indexador, o TJRS deu-lhe entendimento correto: esse decreto é inaplicável, eis que as partes contrataram obrigação em moeda nacional, a ser paga em moeda nacional, tendo apenas como referencial de correção o dólar americano, afirma.

A mencionada tese mostra-se equivocada e já se encontra superada pela jurisprudência do próprio STJ.

Note-se que, na parte final do art. 1º do Decreto-Lei 857, utiliza-se a lei da metodologia da cláusula geral, ao impedir qualquer manobra que de “alguma forma, restrinja ou recuse, nos seus efeitos, o curso legal” da moeda nacional.

Assim, ao se permitir a celebração de contratos em moeda estrangeira fora das exceções legais, estar-se-ia restringindo os efeitos do curso legal do real e frustrando, por conseguinte, o objetivo da norma. Poder-se-ia, se isso fosse admitido, ter uma economia indexada no dólar, o que consubstanciaria clara afronta ao art. 1º supramencionado.

Atento a essa problemática, o STJ abandonou o entendimento permissivo que se transcreveu, passando a manifestar-se pela invalidade da indexação de contratos no dólar, mesmo que o pagamento seja efetuado em reais.

Todavia, embora o art. 1º do Decreto-Lei 857/69 determine a nulidade da estipulação de um contrato em moeda estrangeira (salvo nas hipóteses autorizadas), o STJ temperou a drástica consequência da decretação da nulidade.

Segundo o Art. 169 do Código Civil, o negócio jurídico nulo não é suscetível de confirmação nem convalesce pelo decurso do tempo. Contudo, o mesmo código, em seu art. 170, prevê o inovador instituto da conversão, segundo o qual, se o negócio jurídico nulo contiver os requisitos de outro, subsistirá este quando o fim a que visavam as partes permitir supor que o teriam querido, se houvessem previsto a nulidade.

O instituto da conversão traduz o princípio da conservação dos atos e negócios jurídicos. Baseia-se no princípio interpretativo, que é o princípio da conservação dos atos jurídicos, segundo o qual, em caso de dúvida, deve interpretar-se o ato no sentido de produzir algum efeito, e não no sentido contrário, de não produzir nada. Tal fundamento é decomposto em três outros, segundo João Alberto Schüttria Del Nero: “o procedimento de conversão do negócio jurídico pertenceria ao âmbito do princípio *‘utile per inutile non vitiatur’*, jun-

tamente com o procedimento da separação de partes e o princípio da instrumentalidade das formas, os três no campo do princípio da conservação dos entes (ou valores) jurídicos, que, porém, a eles não se restringe.” [...] A conversão pode ser substancial ou formal. A primeira avulta em importância, pois toca à própria natureza do negócio, enquanto a segunda restringe-se à nulidade da forma adotada para o negócio, sem atingi-lo na sua essência – por exemplo, uma escritura pública nula que passa a valer como documento particular. Distingue-se ainda da chamada conversão legal, quando a conversão não é provocada pelo intérprete, mas determinada em dispositivo expresso [Tepedino, Barbosa e Moraes (2004, p. 319)].

O STJ, em atenção ao princípio da conservação dos negócios jurídicos, entendeu que, nos casos ora sob análise, dever-se-ia converter a obrigação em moeda estrangeira para o real pela cotação da data da assinatura do contrato e, a partir daí, corrigi-lo monetariamente segundo um dos índices oficiais.

A seguir, um trecho da decisão exarada no processo Recurso Especial 1.323.219 – RJ (2011/0197988-8):

A propósito do tema, no julgamento do REsp 804.791/MG, em que se decidiu questão semelhante, a 3ª Turma firmou o entendimento de que, “havendo previsão de pagamento futuro, tais dívidas [fixadas em moeda estrangeira] deverão, no ato de quitação, ser convertidas para moeda nacional com base na cotação da data da contratação e, a partir daí, atualizadas com base em índice de correção monetária admitido pela legislação pátria” (minha relatoria, DJe de 25/09/2009 – grifou-se).

Diante disso, não obstante se reconheça, na hipótese, a impossibilidade de indexação à variação cambial, tal fato não implica nulidade do contrato firmado, mas impõe que, na data do pagamento, a quantia devida em Dólares seja convertida em Reais, tendo como referência a cotação do dia da contratação, e, em seguida, atualizada segundo o índice oficial de correção monetária vigente no país.

Essa solução, sem dúvida, evita, de um lado, o enriquecimento ilícito do devedor, em detrimento do credor; e, de outro, protege o espírito do art. 1º da Lei nº 10.192/01, encampado pelo art. 318 do CC/02, de

forçar o curso de nossa moeda, como forma de resguardar a estabilidade monetária interna e a própria soberania nacional [grifo nosso].<sup>3</sup>

Portanto, celebrado um contrato em moeda estrangeira fora das hipóteses excepcionadas em lei, o contrato não será declarado nulo, mas será convertido em real pela cotação da data de sua assinatura e, a partir daí, reajustado por índice oficial de correção monetária.

## Considerações finais

Retorne-se, então, às duas questões propostas no início deste estudo:

- 1) Em que hipóteses seria admissível pactuar contratos em moeda estrangeira no Brasil?
- 2) Seria possível estabelecer um contrato em reais, com reajuste indexado na variação cambial?

<sup>3</sup> “DIREITO CIVIL. CONTRATO DE EMPRÉSTIMO CELEBRADO EM MOEDA ESTRANGEIRA E INDEXADO AO DÓLAR. ALEGADA INEXISTÊNCIA DO PACTO. AUSÊNCIA DE INDICAÇÃO DODISPOSITIVO LEGAL VIOLADO. PAGAMENTO MEDIANTE CONVERSÃO EM MOEDA NACIONAL. CÁLCULO COM BASE NA COTAÇÃO DA DATA DA CONTRATAÇÃO. 1. O recurso especial não pode ser conhecido quando a indicação expressa do dispositivo legal violado está ausente. 2. O art. 1º da Lei 10.192/01 proíbe a estipulação de pagamentos em moeda estrangeira para obrigações exequíveis no Brasil, regra essa encampada pelo art. 318 do CC/02 e excepcionada nas hipóteses previstas no art. 2º do DL 857/69. A despeito disso, pacificou-se no STJ o entendimento de que são legítimos os contratos celebrados em moeda estrangeira, desde que o pagamento se efetive pela conversão em moeda nacional. 3. A indexação de dívidas à variação cambial de moeda estrangeira é prática vedada desde a entrada em vigor do Plano Real, excepcionadas as hipóteses previstas no art. 2º do DL 857/69 e os contratos de arrendamento mercantil celebrados entre pessoas residentes e domiciliadas no País, com base em captação de recursos provenientes do exterior (art. 6º da Lei 8.880/94). 5. Quando não enquadradas nas exceções legais, as dívidas fixadas em moeda estrangeira deverão, no ato de quitação, ser convertidas para a moeda nacional, com base na cotação da data da contratação, e, a partir daí, atualizadas com base em índice oficial de correção monetária. 6. Recurso especial conhecido em parte e parcialmente provido”. Fonte: REsp 1.323.219/RJ, Terceira Turma, Min. Nancy Andrighi, publicado em 3.10.2013.

No que concerne à primeira indagação, como se viu, pode-se asseverar que a regra geral é a de que os contratos assinados no Brasil sejam estipulados em reais. Há, contudo, exceções legais, em que se admite que certos tipos contratuais sejam estipulados em moeda estrangeira. As hipóteses mais usuais em que isso seria admissível são:

- a) as hipóteses previstas no art. 2º do Decreto-Lei 857/69;
- b) arrendamento mercantil celebrado entre pessoas residentes e domiciliadas no país, com base em captação de recursos provenientes do exterior;
- c) debêntures, na forma do art. 54, §1º, da Lei 6.404/76.

No que concerne à segunda indagação, cabe afirmar que o STJ, em recente precedente, firmou entendimento na impossibilidade de indexação de contratos em reais na variação cambial, salvo caso se estivesse diante de uma das hipóteses mencionadas. Se essa vedação for desconsiderada pelos signatários do contrato, a solução aventada pelo STJ foi converter o contrato para reais pela cotação da data de assinatura do instrumento contratual, e, a partir daí, reajustá-lo por algum índice de correção monetária admitido pelo direito brasileiro.

## Referências

- BORBA, J. E. T. *Das debêntures*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.
- CARVALHOSA, M. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.
- LAMY FILHO, A.; PEDREIRA, J. L. B. *Direito das companhias*. Rio de Janeiro: Forense, 2009.
- TEPEDINO, G.; BARBOSA, H. H.; MORAES, M. C. B. *Código Civil interpretado conforme a Constituição Federal*. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.